

地产泡沫之忧: 政策放松能否扭转局面?

汪涛

继今年一季度大幅下滑之后,二季度房地产活动初现企稳迹象,在销售疲弱的背景下,越来越多城市的房地产价格开始下跌。

房地产活动现企稳迹象

销售5.6月份同比跌幅趋缓,新开工同比跌幅由一季度的25%收窄至11%,竣工也同比反弹24%,一定程度上受益于较为有利的基数效应。7月份新开工同比增长8.2%,实现了年内首次正增长,但销售再现颓势,同比下跌16%,表明政策放松的效果仍有待显现。

新开工反弹受到了哪些因素驱动?首先,在经历了年初高达25%的同比下跌后,决策层开始出台“微刺激”,各地也开始松绑房地产政策,开发商情绪有所稳定。其次,在2013年大规模购地后,开发商面临着开工压力。而我们认为更重要的是,包括棚户区改造在内的保障房受政策推动和资金支持集中开工,这可能给整体新开工活动带来了一定支撑。

除房地产外,决策层还出台了一系列政策加快基建投资。随着近几个月经济指标出现回暖迹象,房地产和宏观政策日益放松,市场情绪也随之好转。一些市场人士甚至认为房地产下滑拖累经济的最严峻时期已经结束,并认为随着政策进一步放松,未来几个月房地产销售和建设活动有望实现正增长。

政策放松: 还有哪些牌要出

5月以来,伴随着决策层出台一系列“微刺激”措施、加码对增长的扶持力度,房地产相关政策也逐渐松绑,尤其是7月以来放松步伐明显加快。据媒体报道,目前已有超过四分之一的限购城市在一定程度上松绑了限购政策;部分省市对购房进行税费补贴;住房公积金政策不断放松;部分城市放宽了落户政策;一些地方允许甚至鼓励地方政府回购商品房用于保障性房源;为提振房地产销售和建设,各地也简化了开发商行政审批程序、降低相关费用。罗列了已放松限购政策的城市,可以看出最近几周政策放松速度明显加快。虽然迄今为止中央政府尚无意正式放松房地产相关的信贷政策,也没有正式降低房贷首付要求,但据媒体报道,部分地区放贷加快,也出现了利率优惠。

政府手里还有哪些牌?如果年底或2015年房地产活动再次放缓,决策层可以正式降低目前较高的首付比例——首套房30%二套房60%,进一步放松落户政策以提振房地产销售。此外,决策层还可以定向降低房贷利率,或全面下调贷款基准利率。

迄今为止的主要房地产支持政策				
措施	日期	地区或部门	政策	
放松限购政策	二季度以来	限购城市	之前实施限购的46个城市中,截至目前已有37个或明或暗地放松了限购政策。	
购房税收补贴	5-7月	河北、福建等;包头、铜陵、芜湖等市	下调与购房相关的契税和/或营业税,或发放税收补贴。	
其他地方政府出台“救市”措施	鼓励开发商增加供应的政策	6月以来	河北、广西、福建省;东莞、嘉兴等市	简化项目或预售证的审批手续,缩短审批时间,减少或推迟收取部分费用,降低开发商资金要求,变更建设最后期限等。
降低库存的政策	7-8月	广西、福建、湖南省	允许或鼓励地方政府回购商品房用于保障性房源。	
放松落户政策	5-8月	无锡、海口、嘉兴等市	据媒体报道,这些城市放松了落户政策,以吸引购房者。	
按揭贷款和信贷	5月12日	人民银行	督促商业银行及时审批和发放符合条件的个人住房贷款,合理确定首套房贷款利率水平。	
	6月以来	部分省市	下调贷款利率,放松首套房贷款政策,放松住房公积金政策,加大对开发中小户型项目开发商的信贷支持力度。	

放松限购政策		
日期	城市	措施
4-5月	南宁,天津	地方政府或暗(在实际操作中实施)或明(如出台官方文件)地放松了限购措施,主要政策措施包括:(1)进行购房登记时,不再要求购房者提供住房套数证明;(2)放松对大户型住房(90或140平米以上)或非中心城区的住房限购措施;(3)放松对高校毕业生、非本地居民、一次性付清房款的购房者的限购措施。
6月	沈阳,福州,呼和浩特	
7月1-15日	济南,南昌,厦门	
7月16日以来	武汉,苏州,成都,长春,海口,西安,无锡,杭州,徐州,石家庄,贵阳,宁波,温州,衢州,台州,金华,舟山,青岛,大连,乌鲁木齐,长沙,合肥,太原,绍兴,佛山,银川,郑州,昆明,哈尔滨	
尚未公布放松	广州,深圳,上海,北京,南京,兰州,西宁,三亚,珠海	

除商品房之外,政府还加大了对保障房建设的支持力度。决策层在年初将今年保障房新开工目标上调至700万套(包含470万套棚户区改造)。更重要的是,决策层已经采取各种措施提供资金支持、推动保障房建设(特别是棚户区改造),包括加快财政拨款、利用国开行提供政策性融资(通过央行的再贷款),各地方政府也鼓励开发商和其他企业参与保障房建设,并为其提供补贴。在国开行的推动下,2014年上半年投向保障房建设的贷款强劲增长,且下半年有望进一步增加。

未来几个月 房地产活动或温和改善

受益于政策不断放松和信贷支持,未来几个月房地产销售和建设均会温和改善。

房地产销售方面,限购松绑、房价下跌后购买力改善、房贷利率松动且投放加快、部分城市加快放松落户限制、地方政府回购商品房用于保障性房源等因素都有望提振销售。

房地产建设方面,因现金流恶化而面临财务困境的开发商可能会加快建设,以增加推盘和销售收入,尤其是

赶在“金九银十”的销售旺季。此外,保障房建设和棚户区改造提速也可能进一步提振新开工和建设活动。

最近的房地产活动和政策走势符合我们的预期。我们对全年的基准预测仍为房地产销售面积小幅下跌0-5%、新开工面积下跌10%-15%。今年前7个月,房地产销售已同比下跌7.6%、新开工面积同比下跌12.8%(一季度同比下降25%,上半年同比下降17%)。

反弹难以为继 2015年或持续低迷

虽然未来二到三个季度应会有更多宽松措施出台,可能包括下调首付比例和房贷利率、放松对开发商的信贷等,短期内政策松动有助于改善房地产销售和建设活动,但我不认为这可以帮助房地产行业实现全面复苏,或扭转结构性下滑势头。

在“金九银十”旺季之后,房地产销售可能将再陷颓势,2015年再跌5%-10%。此外,随着保障房建设势头逐渐消退,明年商品房新开工面积可能会再跌10%。所以,我们预计明年总体房地产建设活动将进一步放缓,并在2014年底和2015年对经济带来越来越大的负面拖累,主要有以下三方面原因。

首先,导致目前房地产下滑的并不

仅仅是新一轮周期性因素,而是住房内在供求格局已发生根本变化。2013年中国住房建设量(竣工约1100万套、新开工超过1500万套)明显高于城镇化和更新改善所催生的住房需求(我们预计每年约800万套-900万套)。我们认为房价下跌、未来开征房产税以及新兴投资渠道的兴起将继续抑制投资需求,这些都意味着未来几年房地产供应必须调整到一个更低的“新常态”。

由于许多城市库存高企且在继续积压,而房价低迷甚至不断下跌,购房者和开发商都逐渐认识到了这一供需格局的结构性转变。因此即便政府反应更加迅速,政策放松和刺激措施的效果恐怕将今不如昔。例如,虽然降低首付比例和放松信贷有助于提振首套房和改善型购房需求,但投资需求几乎不会受到影响。即便需求反弹,库存得以消化,由于房地产市场的基本供需格局发生了根本转变,开发商也不一定会贸然大量开工新项目,加快建设速度。

其次,虽然城镇化可以在一定程度上支撑基本住房需求,但实际上城镇化的步伐已经在放缓。户籍改革的重点是扩大农民工的社会保障和公共服务的覆盖范围,而非鼓励人口迁移或加快房地产开发。户籍改革还致力于将地方政府转移支付与新登记户籍人口挂钩。这说明未来几年户籍改革只能逐步推进,而短期内对房地产需求的支撑作用可能将非常有限。

■客官别急 | Easy Investment |

阿里巴巴、中民投及其他



证券时报记者 朱凯

阿里巴巴集团(电商业务)或在9月赴美上市,市场预计的200亿美元募资规模,有望令其成为有史以来最宏大的IPO之一。

近日又有一个大家伙浮出水面,这就是中国民生投资股份有限公司,简称中民投,注册资本高达500亿元人民币。公司副董事长史玉柱在微博中称其为“总理签字批准成立的国字头民营公司”。不出意外,中民投未来将身披“民企”光环,成为一艘横跨多行业的航空母舰。

如果要在阿里巴巴和中民投之间寻找共同点,大家比较容易想到的可能是民营资本崛起,这有关“中国经济新常态”,也是大势所趋。但在我看来还有一点,大概就是当今最热门的“三部曲”了,即所谓造势、整合与盈利。现在很多人都在想这条门路。

前不久经朋友介绍,我结识了一位浙江老板,原来是房地产、家装家具相关行业的,估计现在想要转型。我被拉过去,就是帮他们策划及写文案,更多是一个朋友人情。其实,事情说起来也不复杂,他们想邀请浙江工商联及相关知名企业,在手机端APP上弄一个平台,然后采用会员制,可以互通有无,在资金、土地、项目、技术等各个方面整合优化。

我从头到尾参与这个事情大概一个半月,文案修改了好几次,最后“勉强”通过了。老板不太满意的地方在于,我没有把这个平台的优势充分展现出来,怕省市相关主管领导看了觉得不爽。我却认为,一开始不要总是想着“高大上”,而是要脚踏实地去想如何帮浙江那些需要扶持的中小企业真正做点事。如果做到点子上了,就算是帮了领导大忙,后面的沟通就没有阻碍了。我坚持认为,花哨的文字只是房地产开发商或红酒销售商们的专利,那些印刷精美的楼书能有多大价值?这件事的最新进展到哪儿了,我

后来没有跟踪。不过,前几天在北京参加阿里云发布会,我又想起了这位浙江老板,不知他们这个平台搭起来了没有?赚了没有?

之所以把这事儿与阿里云联系起来,是因为在会上我突然有所感悟——阿里云发布所谓“云合计划”,实际也就是个“搭台唱戏”的过程。

这个计划声称要招募10000家云服务商,阿里巴巴为其提供资金、技术和培训支持,以培育世界级的企业软件公司。如果该计划完全落地的话,就是真正在“为企业做点事”,帮助众多不同规模的IT软件企业获得进一步发展。今后一旦有“世界级企业软件公司”在阿里云平台脱颖而出,该平台就算是获得了成功!

阿里云这一点,很像10年前的淘宝。当初的淘宝,帮助数以万计的中小卖家获得就业机会,其中也不断有月销售过亿元的企业被孵化出来,便成就了天猫。

据介绍,阿里云目前最主要的竞争对手,包括惠普、IBM、Oracle(甲骨文)、思科、Google等国际巨头。

5年前阿里云公司成立的初衷,其实只是为了削减其自身的服务器租用成本。众所周知,随着淘宝、天猫业务的不断扩大,其在相应平台上架设服务器的成本越来越高。频繁的促销活动以及对服务器巨大承载能力的要求,都需要真金白银去买单。

怎么办?按照阿里巴巴一贯的思路和行事风格,自己搭建一个平台,吸引别的服务商入驻,似乎是个“一石双鸟”的买卖。

搭好阿里云技术平台,辅以强大舆论造势,有朝一日,阿里云就可能成为云服务器领域的规则制定者及价格决定者了。造势、整合、盈利这个三部曲,也就水到渠成了。

不妨来看看阿里云5年来的“战果”——浙江省政务服务网实现了省市县三级政府的数据直连,天弘基金在1年内跻身为中国规模最大的基金公司,众安保险依靠10名IT人员服务了9300万名客户……

对阿里云平台而言,外界的各家云服务商才是真正“造房子”的工匠。大张旗鼓造势之后搭建平台,无疑是最好听的。这一点,那位浙江老板也做到了。我听说,这个APP平台已基本做起来了,前几个月还在上海黄浦江举办了高端奢华的游艇酒会,大佬们真来了不少。

影响房地产销量的关键因素。

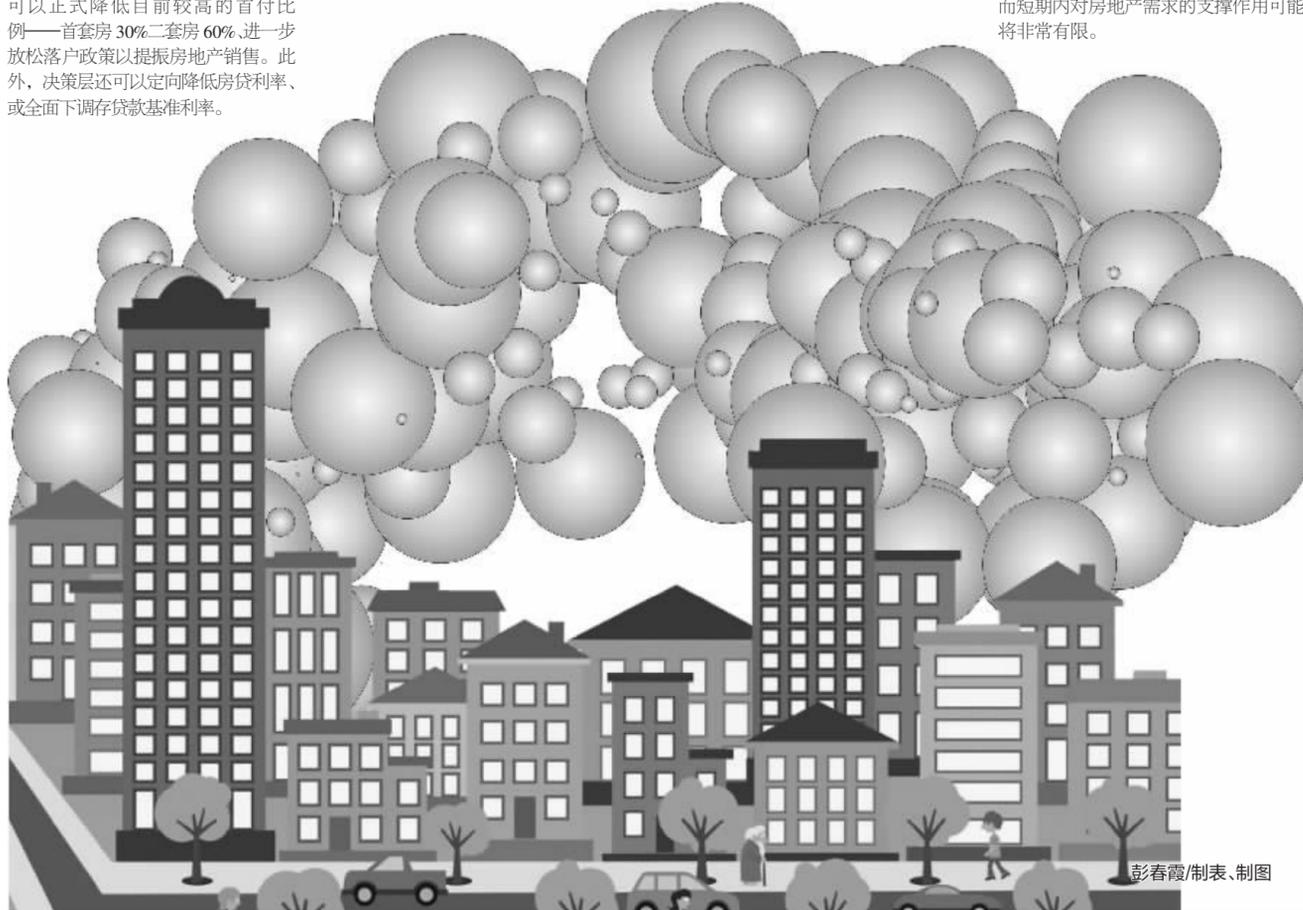
市场整合料将加快

预计从9月开始,销量将明显复苏。我们对所覆盖开发商的渠道调研显示,大多主要项目特别是新项目的推盘仍将启动。三季度末及之后,开发商推盘有望取得更好的销售业绩,因为:政策放松、房贷利率可能会下调、首付比例要求可能下调,且未来二到三个季度对开发商的信贷可能逐步放松。

虽然政策侧重于支持房地产销售和建设,但我们认为中短期内开发商将专注于去库存和降低杠杆水平。考虑到市场库存高企,开发商在定价上将会有较大的弹性,未来12个月开发商利润率将继续承压。由于信贷收紧、销售放缓,2014年一季度末以来,开发商的拿地和建设活动变得更加谨慎。因此,我们预计短期内总体建设活动不太可能明显复苏。

我们预计在目前市场环境下,行业整合将会提速,一线开发商将继续抢占更多市场份额。在上市房地产开发商中,绿城和九龙仓正在逐步退出市场。绿城董事会主席已经提议将其持股出售给融创中国,因此融创中国将成为绿城最大的两个股东之一。九龙仓也已宣布将住宅开发转向投资性地产。随着竞争对手退出市场,一线开发商所占的市场份额有望在目前7.4%的水平上进一步提高。我们覆盖的上市开发商中,最看好万科,公司资产负债水平合理、资产周转率或库存管理效率高、且地理布局良好,有望受益于市场整合。

(作者系瑞银中国首席经济学家)



彭春霞/制图